

MULTIPLICADOR MONETARIO Y TASA DE INTERÉS

En los últimos meses del año 2009 la tasa de interés en el mercado de dinero en Nicaragua ha crecido, a diferencia de lo que ocurre a nivel internacional producto de la crisis económica internacional, donde ha caído. Esto ha hecho que algunos economistas externen opiniones contrapuestas al plan anti cíclico propuesto por el gobierno donde no se nota agresividad de la política monetaria; en cambio utilizan más política fiscal para hacerle frente a la crisis. En este artículo explicaré una de las razones por las que no es posible utilizar una política monetaria más agresiva, para ello construiremos, a partir de la teoría, un marco referencial que nos permita dar las explicaciones del caso.

Se establece en la teoría macroeconómica que la oferta monetaria se obtiene a partir del producto del multiplicador monetario y la base monetaria, $M = Mm \times Bm$, por tanto en la medida en que el multiplicador monetario tiende a ser menor, las necesidades de dinero se satisfacen con el crecimiento de la base monetaria, la cual se moverá en relación inversa a la velocidad de circulación del dinero y al multiplicador monetario. Es decir, que si la velocidad tiende a aumentar, la base monetaria tiende a disminuir; en este caso tiende al aumento: el mismo fenómeno se presentará con el multiplicador monetario. Por tanto, para establecer el equilibrio en el mercado

de dinero (oferta de dinero es igual a la demanda de dinero¹), es decir $M/P = kY - h_i$, donde M/P es oferta monetaria en saldos reales, k y h es elasticidad de la demanda de dinero frente a la variación de la renta y elasticidad de la demanda de dinero frente a la variación de la tasa de interés, y producto interno bruto e i tasa de interés, si de la ecuación de equilibrio despejamos i obtenemos que ésta es igual $i = 1/h (kY - M/P)$, pero como $M/P = Mm \times Bm$ y este valor lo sustituimos en la ecuación de tasa de interés de equilibrio obtenemos $i = 1/h (kY - (Mm \times Bm))$.

Si analizamos esta última ecuación podemos ver que la tasa de interés se mueve de manera directa a la elasticidad de la demanda de dinero frente a la renta y de la renta misma, es decir, que al aumentar tenderán ambos componentes a crecer y viceversa, mientras ésta se mueva de forma inversa al multiplicador y la base monetaria lo mismo que la elasticidad de la demanda de dinero frente a la tasa de interés, es decir, que si el multiplicador monetario tiende a crecer, la tasa de interés tiende a caer; esto ocurre porque hay que vaciar el mercado de dinero y viceversa, lo mismo sucederá en el caso de la renta y la elasticidad².

De acuerdo con lo anterior podemos observar en la tabla de abajo, tal como lo hemos presentado en el marco referencial, que en la medida en que

el multiplicador desciende, la tasa de interés comienza a caer, pero en esencia lo que se ha ido modificando son los coeficientes de reserva y el coeficiente de efectivo, porque en la medida en que éstos han comenzado a bajar la liquidez y la creación de dinero bancario, tiende a aumentar; pero como la velocidad del agregado monetario $M1$ es muy inestable, con tendencia a la baja, la economía en su sector real no logra la dinámica de crecer de forma sostenida.

Como puede apreciarse, en 2008, muy a pesar de que ambos coeficientes caen en forma promedio, las tasas de interés aumentan. Es posible que en el último trimestre éstos hayan aumentado producto de la crisis financiera mundial, lo que tiene que repercutir en el crecimiento de las tasas de interés; todo lo contrario a lo establecido en la ortodoxia de la teoría económica, que mientras las tasas de interés en los países desarrollados tienden a caer, en Nicaragua tienden a subir, pero producto de la situación muy propia de nuestro sistema financiero. Claro está que las tasas de interés no solamente dependen del multiplicador monetario, sino también de otros factores que hemos señalado antes.

A manera de conclusión, no hay que esperar una actuación agresiva en política monetaria en Nicaragua cuando la situación del sistema financiero es delicada y principalmente el último trimestre de 2008, en que el comportamiento de los agentes ha sido normal en una situación de desconfianza, pero que ha creado en desequilibrio entre la demanda de dinero y la oferta restringida que ha presionado al crecimiento de la tasa de interés. En este marco, tenemos entonces que esperar una actuación, no diría más agresiva de la política fiscal, sino que es la que impondrá el dinamismo en nuestra economía, tal como está ocurriendo.

José Morales T.
Catedrático de la Facultad
de Ciencias Económicas y
Empresariales

COMPONENTES DEL MULTIPLICADOR MONETARIO Y LA TASA DE INTERÉS

Años	Depósitos totales (millones de C\$)	Base Monetaria (millones de C\$)	Numerario (millones de C\$)	Reservas	E/D	R/D	Mm	Tasa de interés c/p
2001	2,285.60	3,366.3	1,949.4	1,416.90	0.85	0.62	1.26	20.22%
2002	2,313.10	3,623.2	2,085.8	1,537.40	0.90	0.66	1.21	15.69%
2003	2,972.60	4,498.4	2,506.6	1,991.80	0.84	0.67	1.22	14.35%
2004	3,815.00	5,345.5	3,103.3	2,242.20	0.81	0.59	1.29	12.54%
2005	4,504.50	6,338.1	3,808.0	2,530.10	0.85	0.56	1.31	9.37%
2006	5,460.50	8,121.8	4,401.3	3,720.50	0.81	0.68	1.21	11.64%
2007	7,280.10	9,847.8	5,537.2	4,310.60	0.76	0.59	1.30	12.91%
2008	10,114.70	10,369.5	5,498.8	4,870.70	0.54	0.48	1.51	13.58%

Fuente: Anuario de Estadísticas Económicas del Banco Central 2001-2008